



Henrik Ekman

Aktiechef

Ansvarlig for Maj Invest
Globale Aktier.

Henrik er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har mere end 25 års erfaring med rådgivning om forvaltning af aktieporteføljer og aktieanalyse.

I november måned havde afdelingen et positivt afkast på 4,5 pct. målt i kroner, hvilket er meget tilfredsstillende og en anelse mere end sammenligningsindekset MSCI Verden, der steg 3,9 pct. omregnet til kroner. År-til-dato har afdelingen tilsvarende givet et meget tilfredsstillende afkast på 16,1 pct., hvilket er 0,2 pct. mere end sammenligningsindekset.

Mens den særdeles positive stemning på aktiemarkedene gennem oktober måned markerede afslutningen på en pæn regnskabsæson og mindre bekymring i markedet for et kollaps i Kina med tilhørende valutauro, var stemningen i november mere afventende. I begyndelsen af måneden fortsatte renterne med at stige som følge af øgede forventninger til, at den amerikanske centralbank alligevel ville hæve styringsrenten inden årets udgang, men ret hurtigt begyndte renterne igen at falde. Dollaren fortsatte med at stige relativt kraftigt i lyset af de generelle forventninger om rentestigning, og dermed udviste aktiemarkedene endnu engang store stigninger målt i danske kroner som følge af den styrkede dollar. Siden årets begyndelse er det stort set kun pga. den stigende dollarkurs, at de internationale aktiemarkeder er steget i løbet af 2015. Dollarestigningen har samtidig skabt endnu et fald i guldprisen, ligesom stigningen og de fortsat store olielagre har været med til at presse olieprisen yderligere ned.

Målt i kroner var det på regionsniveau USA, der steg mest (+4,7 pct.) efterfulgt af Japan (+3,4 pct.) og Europa (+2,8 pct.), mens det råvare- og olieprisafhængige emerging markets igen var svagest (+0,3 pct.). På sektorniveau var udviklingen meget ensartet, svarende til den underliggende neutrale udvikling (i lokal valuta), men dog med højeste afkast inden for de konjunkturfølsomme sektorer, som teknologi (+5,6 pct.) og industri (+5,3 pct.), mens råvarer (+2,6 pct.) og energi (+3,5 pct.) var blandt de sektorer, der i lyset af de faldende olie- og råvarepriser, steg mindst.

I afdelingen var det især de gennemsnitlige aktievalg og overvægte inden for industri med bl.a. japanske Omron (automatiseringsudstyr) og Sandvik (industriværktøj), der bidrog mest positivt. Også de gennemsnitlige aktievalg inden for teknologi og råvarer bidrog positivt. På enkeltsektorsniveau bidrog også de to amerikanske finansselskaber Comerica (regionalbank) og Prudential (forsikring) samt det amerikanske medtech-selskab, Agilent, betydeligt positivt.

Fremadrettet fastholdes en regional overvægt af europæiske aktier, mens der på sektorniveau fastholdes en overvægt af konjunkturfølsomme sektorer (især teknologi og industri), da det fortsat er opfattelsen, at den relative prisfastsættelse af mange aktier inden for disse områder ikke afspejler muligheden for, at de pågældende aktier udviser en større end ventet indtjeningsmæssig fremgang i takt med at konjunkturerne både i USA, Europa og til dels Japan forbedres. Også banker overvægtes, trods aktuelt lave renter og svag udlånsvækst, men tab og hensættelser på udlån bliver ved

med at falde, og hvis renterne gradvist begynder at stige er prisfastsættelsen generelt attraktiv. Hvad angår Kina, som tidligere har givet anledning til stor usikkerhed i markedet, er holdningen fortsat, at den afmatning, som kendetegner landets økonomiske vækst, primært er en udfordring for Kina samt andre udvalgte lande i emerging markets, som qua deres afhængighed af stigende energi- og råvarepriser vil være udfordret så længe energi- og råvarepriserne forbliver lave.

Henrik Ekman, 2. december 2015